

코오롱글로벌

003070

Nov 14, 2019

Buy

유지

TP 14,000 원

유지

Company Data

현재가(11/13)	10,300 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	12,250 원
52 주 최저가(보통주)	6,380 원
KOSPI (11/13)	2,122.45p
KOSDAQ (11/13)	661.85p
자본금	1,277 억원
시가총액	2,650 억원
발행주식수(보통주)	2,521 만주
발행주식수(우선주)	31 만주
평균거래량(60 일)	3.7 만주
평균거래대금(60 일)	4 억원
외국인지분(보통주)	2.86%
주요주주	
코오롱 외 20 인	76.55%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	16.4	7.2	60.9
상대주가	12.1	5.0	57.1



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

나홀로 호황 - 성장과 배당 증가를 동시에

투자 의견 '매수' 및 목표주가 14,000원 유지. 차별적인 주가 적용 받아야

투자 의견 '매수' 및 목표주가 '14,000원' 유지. 연초 이후 기타 건설사와 차별화된 실적 성장으로 상대적으로 양호한 주가 흐름을 보임. 최근 주가 상승으로 디스카운트 정도가 다소 완화되었으나 현재 주가 수준은 '19년 추정 PER 5.2배, PBR 0.5배 수준으로 여전히 저평가 상태. 최근 건설업종의 역성장 우려로 건설 업종 주가 멀티플이 축소되고 있으나, 당사는 ① 신규수주(11월 현재 약 2.5조원)·누적 수주잔고(약 8.5조원)의 지속 증가, ② 성공적인 분양을 통한 건설 매출액 성장, ③ 유통부문의 지속 안정적인 이익 개선 및 ④ 실적 개선에 힘입은 배당 증가('19년 400원 예상)가 최소 '22년까지 지속 될 것으로 기대되는 바, 차별적인 주가 배수를 적용 받아야 할 이유가 충분하다 판단. 중소형 건설주 Top-Pick 추천.

3Q19 영업이익 284억원(YoY +168.3%), 건설·유통 양대 부문 이익 급증

3Q19 매출액 8,757억원(YoY +17.8%), 영업이익 284억원(YoY +168.3%), 건설·유통 양대 부문 이익 급증. 건설(YoY +57.9%)은 전년 분양 물량 증가 및 기착공 프로젝트 진행률 상승에 따른 주택(YoY +1,048억원) 매출액 급증에 힘입어 이익(YoY +220억원) 급증. 유통(YoY +44.3%)은 BMW 판매 프로모션 종료에 따른 Sales 원가 개선, 예상치를 넘은 Sales 매출액(YoY +888억원) 증가 및 전년 리콜 효과를 뛰어넘은 A/S 매출(YoY +13억원) 개선에 힘입어 대폭 이익 개선. 상사(YoY -5.8%)는 추가적인 사업 구조조정에 따른 매출액(YoY -13.3%) 감소 불구, 원가율 개선으로 전년 이익(YoY -1억원) 수준 유지. 영업이익 시장기대치(290억원) 충족. 시장 기대치 충족보다 이익 개선 폭이 유의미하다 판단.

☞ 2019 매출액 3.5조원(YoY +4.0%), 영업이익 1,192억원(YoY +55.2%), 매분기 지속된 이익 개선으로 역대 최대 영업이익 달성 전망. '19년 성공적인 분양(9,805) 공급과 유통부문 안정적인 성장 지속으로 금년부터 최소 '22년까지 매년 최대 실적 경신해 나갈 전망. 주가 레벨업이 필요한 시기. 중소형 건설주 Top-Pick 추천.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2017.12	2018.12	2019.12E	2020.12E	2021.12E
매출액(십억원)	3,654	3,358	3,492	4,006	4,122
YoY(%)	14.7	-8.1	4.0	14.7	2.9
영업이익(십억원)	73	77	119	140	158
OP 마진(%)	2.0	2.3	3.4	3.5	3.8
순이익(십억원)	15	14	49	70	90
EPS(원)	743	645	1,941	2,766	3,582
YoY(%)	103.7	-13.1	200.9	42.5	29.5
PER(배)	13.2	11.0	5.2	3.6	2.8
PCR(배)	2.0	1.6	1.7	1.4	1.3
PBR(배)	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	8.6	7.9	5.8	5.0	4.0
ROE(%)	3.4	3.6	10.5	13.4	15.2

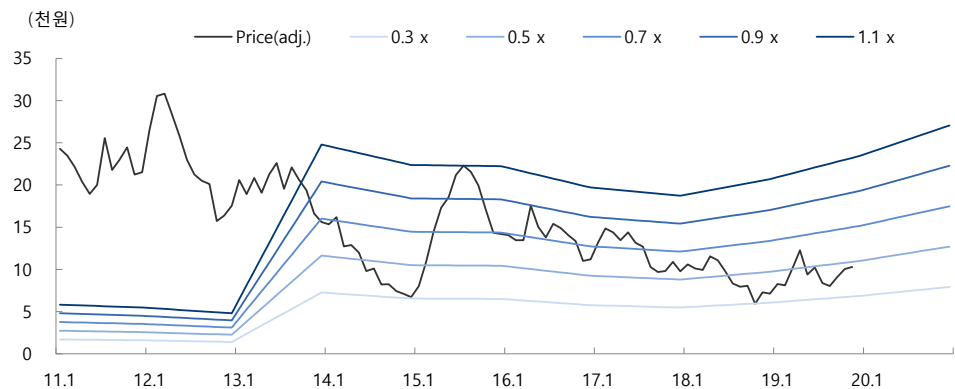
[도표 1] 부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2018	2019F
매출액	8,962	8,580	7,431	8,610	7,843	8,806	8,757	9,521	33,582	34,922
YoY(%)	18.0	-7.9	-19.3	-17.3	-12.5	2.6	17.8	10.5	-8.1	4.0
건설	3,958	3,644	3,558	5,040	4,098	4,634	4,193	4,719	16,200	17,644
유통	3,355	3,223	2,176	2,306	2,383	2,709	3,154	3,146	11,060	11,391
상사	1,350	1,464	1,447	1,055	1,249	1,352	1,254	1,478	5,316	5,333
연결기타	299	249	250	208	108	111	156	178	1,006	553
원가율	91.8%	91.1%	91.3%	89.0%	88.7%	89.7%	89.6%	90.0%	90.8%	89.4%
건설	91.9%	92.4%	92.4%	89.2%	89.4%	89.2%	89.8%	89.5%	91.3%	89.5%
유통	91.8%	89.7%	88.9%	86.8%	85.2%	89.3%	88.9%	89.7%	89.6%	88.5%
상사	94.7%	95.6%	95.5%	96.0%	95.7%	95.4%	95.1%	95.7%	95.4%	95.5%
연결기타	75.9%	65.5%	71.4%	72.9%	29.9%	35.5%	53.8%	58.6%	71.6%	47.0%
매출총이익	737	760	650	947	883	908	911	956	3,094	3,706
YoY(%)	-3.7	-0.9	-21.7	-0.5	-6.8	2.8	0.4	4.9	-6.6	19.8
건설	319	278	272	544	434	499	429	496	1,413	1,858
유통	276	332	242	304	352	290	349	323	1,153	1,314
상사	71	64	65	42	54	62	61	64	242	241
연결기타	72	86	71	56	76	72	72	74	286	293
판관비	613	610	544	559	601	644	627	642	2,326	2,514
판관비율	7.8	7.1	7.3	6.5	7.3	7.0	7.2	6.7	7.1	7.2
영업이익	124	150	106	388	281	278	284	348	768	1,192
영업이익률	1.4	1.7	1.4	4.5	3.6	3.2	3.2	3.7	2.3	3.4
순이익	14	-65	39	156	113	92	119	167	145	490

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] P/B Band



자료: 교보증권 리서치센터

[코오롱글로벌 003070]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	3,654	3,358	3,492	4,006	4,122
매출원가	3,322	3,049	3,122	3,582	3,671
매출총이익	331	309	371	424	451
매출총이익률 (%)	9.1	9.2	10.6	10.6	10.9
판매비와관리비	259	233	251	284	293
영업이익	73	77	119	140	158
영업이익률 (%)	2.0	2.3	3.4	3.5	3.8
EBITDA	89	96	139	159	177
EBITDA Margin (%)	2.4	2.9	4.0	4.0	4.3
영업외손익	-56	-44	-50	-45	-36
관계기업손익	-10	-2	-2	-2	-2
금융수익	9	12	10	10	13
금융비용	-34	-35	-36	-34	-33
기타	-21	-20	-22	-20	-14
법인세비용차감전순이익	16	32	69	94	122
법인세비용	1	18	20	25	32
계속사업순이익	15	14	49	70	90
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	14	49	70	90
당기순이익률 (%)	0.4	0.4	1.4	1.7	2.2
비지배지분순이익	0	-2	0	0	0
지배지분순이익	15	16	49	70	90
지배순이익률 (%)	0.4	0.5	1.4	1.7	2.2
매도가능금융자산평가	22	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	-14	-12	-12	-12
포괄순이익	32	0	37	58	79
비지배지분포괄이익	0	-2	0	0	0
지배지분포괄이익	32	2	37	58	79

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	39	9	62	68	101
당기순이익	15	14	49	70	90
비현금항목의 가감	84	97	104	106	107
감가상각비	14	15	16	16	15
외환손익	-4	-2	1	1	-1
자본법평가손익	10	2	2	2	2
기타	65	81	85	87	91
자산부채의 증감	-33	-76	-44	-59	-44
기타현금흐름	-28	-26	-46	-48	-52
투자활동 현금흐름	-53	-27	-71	-61	-23
투자자산	-5	9	-7	-7	-7
유형자산	-45	-39	-58	-48	-10
기타	-2	2	-6	-6	-6
재무활동 현금흐름	43	5	-14	-19	-19
단기차입금	40	-34	-15	-15	-15
사채	22	25	1	1	1
장기차입금	0	55	0	-2	-2
자본의 증가(감소)	0	10	0	0	0
현금배당	-3	-4	-3	-5	-5
기타	-16	-47	2	2	2
현금의 증감	29	-13	17	-12	67
기초 현금	67	96	83	100	88
기말 현금	96	83	100	88	155
NOPLAT	67	34	85	103	117
FCF	6	-61	2	16	82

자료: 코오롱글로벌, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,139	948	985	1,006	1,086
현금및현금성자산	96	83	100	88	155
매출채권 및 기타채권	706	595	593	601	609
재고자산	206	132	137	157	161
기타유동자산	131	140	156	160	161
비유동자산	1,124	1,085	1,122	1,150	1,145
유형자산	416	376	418	449	442
관계기업투자금	16	30	37	44	51
기타금융자산	201	159	159	159	159
기타비유동자산	491	520	509	498	493
자산총계	2,263	2,033	2,108	2,156	2,232
유동부채	1,490	1,258	1,287	1,274	1,267
매입채무 및 기타채무	819	548	600	593	597
차입금	314	339	324	309	294
유동성채무	220	238	240	243	245
기타유동부채	136	133	124	130	131
비유동부채	308	329	327	323	320
차입금	2	36	36	34	32
사채	117	99	100	101	102
기타비유동부채	189	194	191	188	186
부채총계	1,798	1,587	1,614	1,597	1,587
지배지분	465	443	489	554	639
자본금	128	128	128	128	128
자본잉여금	120	124	124	124	124
이익잉여금	195	190	236	301	386
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	0	4	5	5	6
자본총계	465	447	494	559	645
총차입금	665	723	712	699	686

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	743	645	1,941	2,766	3,582
PER	13.2	11.0	5.2	3.6	2.8
BPS	18,236	17,342	19,163	21,697	25,038
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	3,864	3,770	5,437	6,246	6,943
EV/EBITDA	8.6	7.9	5.8	5.0	4.0
SPS	178,640	133,209	138,522	158,892	163,501
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	263	-2,409	83	625	3,222
DPS	150	100	200	200	200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
성장성					
매출액 증가율	14.7	-8.1	4.0	14.7	2.9
영업이익 증가율	19.5	5.9	55.2	17.2	13.4
순이익 증가율	148.5	-5.2	239.2	42.4	29.5
수익성					
ROIC	12.6	5.9	14.1	16.3	17.7
ROA	0.7	0.8	2.4	3.3	4.1
ROE	3.4	3.6	10.5	13.4	15.2
안정성					
부채비율	386.3	355.2	327.0	285.7	246.0
순차입금비율	29.4	35.6	33.8	32.4	30.7
이자보상배율	2.2	2.2	3.3	4.2	4.8

코오롱글로벌 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2017.11.25	매수	16,000	(35.62)	(30.94)					
2018.03.12	매수	16,000	(35.06)	(24.06)					
2018.05.16	매수	16,000	(37.18)	(24.06)					
2018.08.17	매수	12,000	(37.93)	(29.08)					
2018.11.16	매수	10,000	(23.54)	(15.70)					
2019.02.26	매수	10,000	(23.09)	(14.60)					
2019.03.06	매수	11,000	(5.64)	8.64					
2019.04.29	매수	15,000	(35.59)	(18.33)					
2019.08.08	매수	14,000	(39.46)	(36.36)					
2019.09.06	매수	14,000	(34.91)	(26.43)					
2019.11.14	매수	14,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자 2019.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	87.0	10.1	2.9	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하